

国泰君安证券股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对无锡市振华汽车部件股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的审核意见函》之核查意见

上海证券交易所上市公司管理一部：

无锡市振华汽车部件股份有限公司（以下简称“无锡振华”、“上市公司”、“公司”）于 2022 年 8 月 2 日收到贵所下发的《关于对无锡市振华汽车部件股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的审核意见函》（上证公函【2022】0754 号）（以下简称“《审核意见函》”）。根据贵所审核意见函的相关要求，国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析与核查，并就相关事项进行了回复和补充披露并发表核查意见（以下简称“本核查意见”），现提交贵所，请予以审核。

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与《无锡市振华汽车部件股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（以下简称“《预案》”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查意见中若出现部分合计数与各加计数直接相加之和在尾数上有差异，均系四舍五入造成。

本核查意见的字体代表以下含义：

黑体加粗	审核意见函所列问题
宋体	对审核意见函所列问题的回复

本核查意见中有关标的公司的财务数据尚未经审计。

问题 1

预案显示，本次交易前公司主要从事汽车冲压零部件、分拼总成加工服务和模具的研发、生产和销售。标的主要从事选择性精密电镀产品的研发及制造，目前应用于汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的选择性精密镀铬处理。本次交易将拓展上市公司主营业务范围。请公司补充披露：（1）结合公司相关产业布局、战略发展计划，以及标的资产与上市公司在原料需求、生产工艺、应用领域及主要客户构成等方面的区别及联系，具体说明标的资产与公司业务间的协同性及本次交易的必要性；（2）公司对标的资产后续整合及安排，说明对标的资产能否实施有效控制；（3）标的资产与公司控股股东、实际控制人的资金往来及担保情况，是否存在资金占用及其他对外担保，并说明解决措施。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合公司相关产业布局、战略发展计划，以及标的资产与上市公司在原料需求、生产工艺、应用领域及主要客户构成等方面的区别及联系，具体说明标的资产与公司业务间的协同性及本次交易的必要性

（一）公司相关产业布局 and 战略发展计划

汽车产业是我国国民经济的重要支柱产业之一，我国一贯重视和鼓励汽车产业的发展。近些年，公司在汽车车身冲压及焊接总成零部件领域积累了核心技术和行业经验。未来公司将围绕“成为更具竞争力的、行业内领先的汽车零部件产业集团”的战略定位，一方面通过贴近式生产方式新建冲压及焊接产能基地以及对现有生产基地的改扩建，优化和提升公司的产能布局，进一步提升自身规模和竞争力；另一方面，公司将立足于现有业务，利用上市公司优势，进一步丰富和优化产品结构，扩大自身在汽车零部件领域的产业布局，进一步提高上市公司的市场竞争力。

(二) 标的资产与上市公司在原料需求、生产工艺、应用领域及主要客户构成等方面的区别及联系

1、原料需求方面

无锡开祥与上市公司在原料需求方面不存在直接联系，具体区别如下：

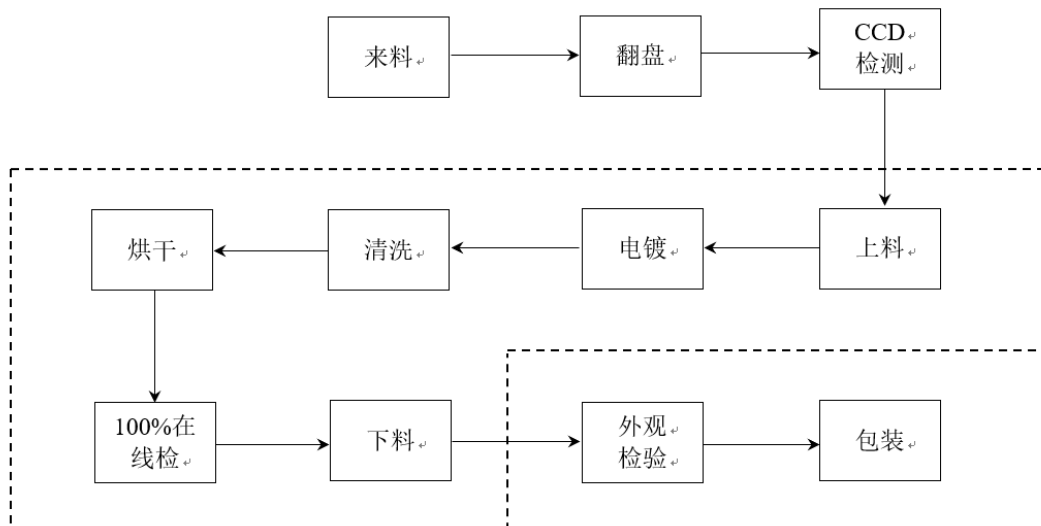
无锡开祥主要从事选择性精密电镀产品的研发及制造，为下游客户提供机械零部件和电子元器件选择性精密电镀的解决方案，目前应用于汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的选择性精密镀铬处理，需求的主要原材料为起镀液、铂金等电镀加工材料。

上市公司的主要产品为汽车冲压及焊接零部件，包括车身冲压件、底盘冲压件等，为汽车车身结构件相关的零部件，需求的主要原材料为热镀锌板、冷轧板等车用钢材。

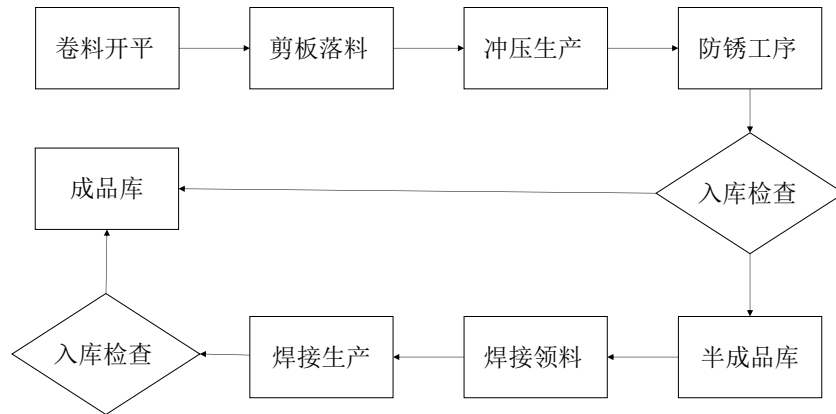
2、生产工艺方面

无锡开祥与上市公司在生产工艺方面不存在直接联系，具体区别如下：

无锡开祥的主要工艺流程为电镀、清洗、烘干等，依靠精密电镀设备及盒对盒选择性镀铬技术，通过特殊的电镀溶液体系，电流精确作用在产品功能区域，电能将铬从离子状态转化为单质状态，引导零件表面硬铬层的有序沉积，对高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的指定区域进行精密镀铬，提升零部件的硬度、耐磨性能和耐腐蚀性能。具体工艺流程如下图所示：



上市公司的主要工艺流程为冲压、焊接等，将板材通过液压机冲压成形后，由焊接机器人进行焊接，生产出汽车冲压及焊接零部件成品。具体工艺流程如下图所示：



3、应用领域方面

无锡开祥和上市公司的产品均应用于汽车，同属汽车零部件行业，存在一定关联性。但两者细分领域不同，具体区别如下：

汽车零部件行业较为宽泛，可进一步分为发动机零配件、底盘零件、仪表电器件、车身及车身附件和通用件等。

无锡开祥的电镀工艺目前主要应用于汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的选择性精密镀铬处理，属于汽车发动机零配件细分领域。

上市公司的主要产品为汽车冲压及焊接零部件，包括车身冲压件、底盘冲压件等，属于汽车车身及车身附件细分领域。

4、主要客户构成方面

无锡开祥和上市公司的主要客户构成存在较大差异，但存在重叠客户为联合电子。具体区别如下：

无锡开祥作为联合电子表面处理领域的战略供应商，向联合电子及其指定的一级供应商（无锡威孚和海瑞恩）提供汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的精密镀铬服务，因此无锡开祥主要的直接客户为联合电子及其指定的一级供应商（无锡威孚和海瑞恩）。具体业务合作方式详见本核查意见“问题 2”之“第二问”之“（一）标的资产与相关客户的合作方式、合作背景”之“1、标

的资产与相关客户的合作方式”。

上市公司主要客户包括上汽大众、上汽通用、上汽乘用车、上汽大通、神龙汽车、理想汽车、特斯拉、安徽大众、东风乘用车、东风岚图、长城汽车等知名整车制造商及联合电子、亚普股份和爱德夏等知名汽车零部件供应商。2020 年和 2021 年，上市公司向联合电子的销售收入为 2,845.99 万元和 2,361.22 万元，占其营业收入的比重为 2.01% 和 1.49%。

（三）标的资产与公司业务间的协同性及本次交易的必要性

1、标的资产与公司业务间的协同性

如上所述，无锡开祥与公司同属于汽车零部件行业，但目前各自处于不同的汽车零部件细分领域中，因此在原料需求、生产工艺方面存在较大差异。从工艺和技术角度，双方目前不存在直接的协同效应。

2、本次交易的必要性

本次交易对双方在战略发展、经营管理、资金管理等方面均具有积极影响，具体情况如下：

（1）战略发展方面

上市公司始终坚持“成为更具竞争力的、行业内领先的汽车零部件产业集团”的战略方向。本次对无锡开祥的收购，在原有冲压及焊接零部件业务的基础上，新增发动机零配件核心业务布局，未来将对该板块持续深耕，做大做强汽车零部件业务。随着汽车零部件产业的发展日趋成熟，整车厂对于供应商的财务状况、体量规模等有更高的要求，本次收购有助于上市公司未来把握更多市场机遇，发展壮大。

同时，本次交易完成后，无锡开祥将成为上市公司子公司。在业务开拓方面，无锡开祥可借助上市公司的品牌和规模效应，在市场竞争中将更具竞争力；在人才储备方面，无锡开祥可利用上市公司平台，通过多种方式引入优秀人才，进一步增强经营团队的综合实力。因此，本次收购为无锡开祥未来的业务发展奠定坚实基础，有助于其成为一家国内领先的精密电镀解决方案供应商。

（2）经营管理方面

上市公司与标的公司同属汽车零部件行业，且存在相同的客户，在经营管理方面具有共通性。收购完成后，通过对标的公司内部经营管理的整合可进一步提高管理效率。上市公司已建立严格有效的法人治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明晰、相互协调与制衡的运行机制，为公司持续高效、稳健的运营提供了有利保证。标的公司管理团队较为稳定且具备丰富的选择性精密电镀的管理经验，近年来标的公司在经营管理团队的带领下盈利能力、技术水平、生产效率均不断提高。本次交易完成并实现经营管理团队整合后，上市公司和标的公司通过相互吸收、借鉴生产管理经验，可有效提升交易标的的内控水平及管理能力，降低内部管理成本。

（3）资金管理方面

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围，上市公司将对标的公司的财务按照上市公司的财务管理和内控要求进行统一管控。另一方面，无锡开祥目前的高压喷油系统选择性精密电镀业务已进入成熟稳定期，其盈利能力良好且经营性现金流入稳定，能够为上市公司未来业务的经营和拓展提供充足的营运资金支持，双方的资金管理方面进一步提升整个上市公司的资金使用效率、优化财务和运营成本。

综上，本次交易完成后，上市公司将进入汽车发动机零配件产业领域，拓宽业务范围，优化业务布局。同时，上市公司的盈利能力和产业规模进一步增强，上市公司的持续发展能力和抗风险能力得到有效提升。因此，本次交易具有必要性。

二、公司对标的资产后续整合及安排，说明对标的资产能否实施有效控制

本次交易标的资产为无锡开祥 100% 股权，无锡开祥的实际控制人为钱犇、钱金祥，与上市公司一致。目前，钱金祥为无锡开祥执行董事、总经理，钱犇为无锡开祥监事。本次交易完成后，钱金祥、钱犇在无锡开祥的任职不会发生变化。

考虑到无锡开祥原经营管理团队及核心技术人员对其行业情况、经营情况等更加了解，公司短期内预计不会对无锡开祥的管理团队及核心技术人员作出重大

调整。为切实加强标对公司的控制和管理，公司拟对标的公司整合管理做如下安排：

1、人员管控：公司在维持无锡开祥现有管理团队和核心技术人员稳定的前提下，对无锡开祥核心部门岗位人员进行评估、考核和选任，实现对无锡开祥的有效控制；

2、管理制度管控：公司将根据上市公司的规范要求，对无锡开祥建立全面有效的控制机制，通过落实人力资源管理制度、资金管理制度、对外担保管理制度、信息披露管理制度等，强化无锡开祥在业务经营、财务运作、抵押担保等方面的管理与控制，保证公司对无锡开祥重大事项的决策和控制权；

3、战略管控：公司将把无锡开祥的业务纳入公司的战略管理范围，基于自身整体的战略布局和规划以及结合无锡开祥的实际情况进一步优化资源配置，保障无锡开祥业务稳定运作。

综上，本次交易完成后，无锡开祥作为公司的控股子公司，公司将在确保无锡开祥稳定经营的前提下，对无锡开祥进行进一步整合，并将在人员、管理制度、战略管控等方面对无锡开祥实施有效控制。

三、标的资产与公司控股股东、实际控制人的资金往来及担保情况，是否存在资金占用及其他对外担保，并说明解决措施

（一）资金往来情况

1、向边阮玉（实际控制人钱金祥配偶）拆入

无锡开祥在发展过程中由于购置设备及生产经营需要，曾向边阮玉拆入资金。报告期内，相关资金拆借情况具体情况如下：

单位：万元

期间	借款方	出借方	期初余额	借款金额	归还金额	期末余额	利息支出
2020年度	无锡开祥	边阮玉	6,100.00	-	3,640.00	2,460.00	182.34
2021年度	无锡开祥	边阮玉	2,460.00	-	2,460.00	-	22.98

截至2021年5月10日，无锡开祥已全部归还上述借款，并按照同期银行贷

款利率向边阮玉支付相关利息。

2、向钱金祥和孙绮（实际控制人钱犇配偶）拆出

2020年至2021年期间，无锡开祥曾替钱金祥和孙绮支付或报销个人消费款项，具体情况如下：

单位：万元

期间	借款方	出借方	期初余额	支出/报销金额	归还金额	期末余额	利息收入
2020年度	孙绮	无锡开祥	-	12.07	-	12.07	0.03
2021年度	钱金祥	无锡开祥	-	133.48	-	133.48	3.26
	孙绮	无锡开祥	12.07	73.97	-	86.04	2.06
2022年1-3月	钱金祥	无锡开祥	133.48	-	-	133.48	1.56
	孙绮	无锡开祥	86.04	-	-	86.04	1.01

截至2022年8月8日，钱金祥、孙绮已一次性通过银行转账方式全部归还上述款项，并按照同期银行贷款利率向无锡开祥支付相关利息。

（二）担保情况

截至本核查意见出具日，无锡开祥不存在为钱犇、钱金祥及关联方提供担保以及向其他单位对外担保的情形。

（三）具体解决措施

截至本核查意见出具日，无锡开祥与实际控制人及其关联方的资金拆借已经归还完毕，也不存在其他资金占用情形。为有效解决上述资金占用，进一步规范标的资产与公司控股股东、实际控制人及其关联方的非经营性交易及资金往来，切实保障中小股东权益，上市公司实际控制人钱犇、钱金祥已出具如下承诺：

“本人及本人关联方（不包括上市公司及其附属企业，下同）未来不会以任何方式违法违规占用上市公司资金、要求代垫费用、承担成本和其他支出等。因本人及本人关联方违反上述承诺而对上市公司造成的任何经济损失，本人及本人关联方承诺对该等经济损失承担全部赔偿责任。”

四、补充披露情况

公司已在预案“重大事项提示”之“六、本次交易对上市公司的影响”之“（四）公司对标的资产后续整合及安排”、“重大事项提示”之“八、本次交易相关方作出的重要承诺”之“（十）关于避免资金占用的承诺函”、“第一章 本次交易概况”之“一、本次交易的背景和目的”之“（三）标的资产与公司业务间的协同性及本次交易的必要性”、“第一章 本次交易概况”之“三、本次交易对上市公司的影响”之“（四）公司对标的资产后续整合及安排”以及“第四章 标的资产基本情况”之“九、标的资产与公司控股股东、实际控制人的资金往来及担保情况”中对上述内容进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易对上市公司和无锡开祥在战略发展、经营管理、资金管理等方面具有积极影响，本次交易具有必要性；

2、本次交易完成后，上市公司能够对无锡开祥实施有效控制；

3、报告期内，实际控制人钱犇、钱金祥及其关联方与无锡开祥存在资金往来情况，截至本核查意见出具日，历史上的资金往来已妥善解决。

问题 2

预案披露，目前标的资产向联合电子及其指定的一级供应商提供服务，存在客户结构单一的风险。请公司补充披露：（1）标的资产客户结构单一的原因及合理性，与同行业公司相比是否处于合理水平；（2）标的资产与相关客户的合作方式、合作背景，是否与主要客户签订长期合作协议，如是明确说明主要条款和期限，说明与主要客户的交易是否具有可持续性，本次交易是否影响标的资产与相关客户的合作关系，以及公司为维护客户稳定采取的措施；（3）标的资产是否存在对单一客户依赖风险，以及相应的应对措施，是否具有拓展新客户的能力与可行性计划，并说明标的资产盈利能力的可持续性。请财务顾问发表意见。

回复：

一、标的资产客户结构单一的原因及合理性，与同行业公司相比是否处于合理水平

（一）无锡开祥客户结构单一的原因及合理性

目前，无锡开祥向联合电子及其指定的一级供应商提供汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的精密镀铬服务，按件收取表面处理加工费。在该业务模式下，联合电子直接对无锡开祥具体的加工产品技术参数进行确定，加工费用由无锡开祥和联合电子进行协商确定，联合电子指定的一级供应商不参与上述过程。因此无锡开祥目前的最终客户为联合电子，客户结构单一，存在相关依赖风险。公司已在预案中进行相关风险提示，具体详见预案“重大风险提示”之“二、标的公司相关风险”之“客户结构单一的风险”。

无锡开祥目前客户结构单一的具体原因如下：

1、下游行业集中度较高，联合电子在国内市场占据绝对领先地位

高压喷油器和高压燃油泵属于发动机电喷系统，其国内市场份额主要被跨国厂商所占据，尤其是中高端乘用车高压电喷系统领域，基本被德国博世（联合电子）、德国大陆和日本电装、美国德尔福等跨国企业所垄断，其技术水平可代表行业最高水平。高压喷油器是发动机高压电喷系统执行器中技术含量较高的产品，目前几乎无整体的国产化解决方案，主要依赖上述跨国企业的领先技术。

德国博世国内汽油车电喷系统相关业务全部由其合资公司联合电子开展，在汽油发动机高压电喷系统领域在国内处于绝对领先地位，市场份额超过 50%。德国博世和联合电子的电喷系统覆盖了国内大部分除日系品牌外的进口、合资品牌和自主品牌车型。

2、无锡开祥为联合电子发展的国内表面处理领域的战略供应商，量产初期存在排他期

根据与联合电子就电喷系统零件镀铬业务签署的战略合作备忘录，双方约定在首个产品批产后 5 年内，无锡开祥承诺需将全部镀铬工艺加工技术仅应用在联合电子和博世集团的产品（事先征得同意除外），联合电子也承诺不会在中国境内主动开发其他从事高压喷油器镀铬工艺加工的供应商。因此，在 2021 年前，

无锡开祥以其选择性精密电镀技术承接其他新产品的难度较大。

（二）无锡开祥所处行业相对集中，同细分行业的可比公司较少

无锡开祥目前为联合电子在该领域国内唯一的合格供应商，在德国博世和联合电子的体系内无境内的直接竞争对手。

如上所述，无锡开祥在汽油机发动机电喷系统细分行业处于相对集中的状态，且不同零部件巨头间供应商体系相对独立和保密，无锡开祥在业务开展中未能了解到全部的电喷系统零件其他的电镀供应商。在无锡开祥未从事该业务前，德国博世在国内无高压电喷系统零件电镀的战略供应商，国内相关产品的电镀业务主要由韩国大东（Daedong Metal Finishing）完成。后因德国博世和联合电子为优化境内供应商体系，无锡开祥在通过德国博世样件审核以及获得整车制造商许可后，开始正式量产供货，目前已基本完成国产替代。

无锡开祥目前精密电镀的产品，虽然均属于联合电子，但是产品最终使用客户为国内知名整车制造企业，例如上汽通用、上汽大众、一汽大众、比亚迪、上汽乘用车、长城汽车、吉利汽车等，最终使用客户较分散，且终端整车厂客户对该产品的电镀供应商具有相关要求，更换电镀供应商前需通过相关试验方可进行量产。未来，无锡开祥将始终坚持开拓高附加值的新业务领域，预计未来客户和产品结构将不断丰富。

二、标的资产与相关客户的合作方式、合作背景，是否与主要客户签订长期合作协议，如是明确说明主要条款和期限，说明与主要客户的交易是否具有可持续性，本次交易是否影响标的资产与相关客户的合作关系，以及公司为维护客户稳定采取的措施

（一）标的资产与相关客户的合作方式、合作背景

1、标的资产与相关客户的合作方式

无锡开祥目前与客户的合作方式均为受托加工方式，即客户提供需要进行表面处理及镀铬加工的单面衔铁、双面衔铁和内支撑杆等高压电喷系统的零件，无锡开祥加工完毕之后再向客户进行交付并结算加工费。无锡开祥主要客户包括联合电子和其指定的一级供应商海瑞恩、无锡威孚，订单获取方式、物流方式及结

算方式如下：

直接客户名称	价格确定方式	订单获取方式	物流方式	结算方式（注）
联合电子	协商确定加工费单价	于每月底以邮件形式下达次月委托加工订单计划	由客户将机加工件运至无锡开祥，电镀加工完毕后再送至客户，运费由无锡开祥承担	根据无锡开祥向客户发货数量对账结算，并根据约定的电镀加工单价开具对应发票，对于当月开具发票客户一般于隔月月底前付款。
无锡威孚	无锡开祥与联合电子协商确定后，直接执行加工费单价	于每月底以邮件形式下达次月成品交付订单计划及原料送货计划，无锡开祥进行对应采购		
海瑞恩			由客户将机加工件运至无锡开祥，电镀加工完毕后再送至客户，运费由客户承担；客户在收到无锡开祥加工完毕后的产品后，经过相关质检程序后向联合电子发货	①采购原料：根据向海瑞恩采购入库数量与其对账结算，海瑞恩根据约定的机加工件价格开具对应发票，对于当月开具发票无锡开祥一般于次月底前付款； ②销售成品：根据向海瑞恩发货数量对账结算，并根据约定的成品价格（采购机加工件价格与电镀加工单价之和）开具对应发票，对于当月开具发票客户一般于次月底前付款。

注：结算方式为无锡开祥与直接客户进行对账、开具发票和支付货款的方式，结算方式不同主要系客户对于供应商的管理方式各自不同，无锡开祥对于同一客户的结算方式自合作以来未发生变化。根据《企业会计准则第 14 号——收入（2017 年修订）》，无锡开祥以加工费净额确认收入。

2、标的资产与相关客户的合作背景

发动机电喷系统产品壁垒高，核心技术主要被德国博世、日本电装、美国德尔福、德国大陆等国际领先的汽车零部件一级供应商所掌握。2012 年起，为优化供应商体系，联合电子在国内寻找高压电喷系统零件镀铬业务的合作伙伴，钱金祥获悉后，有意进行试制开发，委托第三方根据相关要求开发样件。2014 年，在样件获得德国博世审核通过后，无锡开祥即定制生产线着手准备量产工作。2015 年起，无锡开祥生产线正式量产供货，逐步实现了汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵零部件精密电镀的国产化，成为联合电子战略供应商；2018 年参与并成功完成了德国博世新一代高压喷油器的全球同步研发，新一代产品可满足“国六”排放标准。无锡开祥目前为联合电子在该领域国内唯一的合格供应商，也是德国博世全球产能重要供应基地之一。

(二) 与主要客户签订长期协议的情况

无锡开祥与主要客户的长期合作协议情况如下：

客户名称	合作协议	首次签署时间	主要条款	合同有效期
联合电子	《战略合作备忘录》及相关协议	2015年1月	<p>联合电子指定无锡开祥作为联合电子一级供应商无锡威孚和海瑞恩的次级供应商，为其生产并给联合电子的高压喷油器产品提供镀铬工艺加工。</p> <p>联合电子和无锡开祥有意就镀铬工艺加工技术方面的应用，建立长期战略合作关系，以促进无锡开祥在镀铬业务方面的发展。</p> <p>无锡开祥将在第一个高压喷油器镀铬项目正式批产后的5年内（2015年8月至2020年8月），将自己的全部镀铬工艺加工技术仅应用在联合电子和德国博世的产品。</p> <p>联合电子在上述期限内不会在中国境内主动开发第二家从事高压喷油器镀铬工艺加工的供应商，无锡开祥将是联合电子零部件产品所需镀铬工艺的优先供应商，此项允诺以满足如下条件为前提：（1）无锡开祥的镀铬工艺加工技术已经完全、充分和持续地达到德国博世的技术规范和要求；（2）提供的与镀铬加工价格具备市场竞争力；（3）具备持续、稳定和可靠的加工能力和交付能力。</p> <p>（业务初期由于无锡开祥尚未获得供应商资质，经联合电子同意，暂以无锡振华作为合作主体签署相关协议，2017年，无锡开祥取得供应商资质，各方协议约定原协议主体变更为无锡开祥）</p>	2023年1月
	《采购协议》	2018年8月	<p>为与联合电子的框架合作条款。</p> <p>无锡开祥根据双方达成的各个单项合同为联合电子提供零部件开发的工程服务，以及向联合电子供应零部件。该类单项合同一般按项目签署。</p> <p>合同产品和/或服务的价格和付款条件由各个单项合同约定。单项合同约定的价格和付款条件，对在单项合同的有效期内供应的所有合同产品和/或服务有约束力。无锡开祥与联合电子每年签署价格协议，就在产的零件加工费进行约定。</p>	未约定期限
联合电子、无锡威孚	《三方合作备忘录》及相关协议	2016年5月	<p>联合电子向无锡威孚提出，要求指定无锡开祥为高压喷油器等相关产品的镀铬工艺指定供应商。</p> <p>无锡开祥在联合电子与无锡威孚的合同期内，未经无锡威孚同意，不得提高产品或服务价格，应始终向无锡威孚保证供应价格的稳定。</p>	未约定期限
联合电子、海瑞恩	《三方合作备忘录》及相关协议	2016年5月	<p>联合电子向海瑞恩提出，要求指定无锡开祥为高压喷油器等相关产品的镀铬工艺指定供应商。</p> <p>无锡开祥在联合电子与海瑞恩的合同期内，未经海瑞恩同意，不得提高产品或服务价格，应始终向海瑞恩保证供应价格的稳定。</p>	未约定期限

（三）与主要客户的交易是否具有可持续性

1、长期稳定的战略合作关系

无锡开祥为联合电子发动机电喷系统表面处理领域的战略供应商。目前，无锡开祥向联合电子及其指定的一级供应商提供汽车发动机高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的精密镀铬服务，建立合作关系以来，双方在产品生产、技术交流和新品研发等各方面均保持紧密、良好的合作关系。高压电喷系统作为决定汽车性能的关键部件之一，为保证产品性能、质量的稳定性和一致性，整车厂一般不希望频繁更换产业链上的供应商。无锡开祥自投产以来，工艺技术水平 and 产品质量得到客户的高度认可，预计未来无锡开祥能够与联合电子保持长期稳定的战略合作关系。

2、发动机电喷系统为汽车核心部件，终端使用客户调整难度相对较大

发动机电喷系统作为汽车的核心部件，是决定汽车性能的关键因素之一。终端应用的整车厂对供应商的选择往往非常慎重，对于其中元器件的修改均需要进行充分验证确认后才能进行量产。2016年起，在联合电子的协调推动下，无锡开祥已逐步完成上汽通用、上汽大众、一汽大众、比亚迪、长城汽车、吉利汽车等德国博世主要合作伙伴的高压电喷系统零件电镀的国产化替代。至2018年，除仍有少部分整车制造商不使用国产电喷系统零件外，已基本完成国产化替代。若未来有新进供应商与无锡开祥竞争，其电镀的产品在投入量产前均需要各终端整车厂各项测试重新通过，需要投入额外的成本和精力，调整的难度相对较大。因此，在无锡开祥的产品质量及价格仍具备竞争力的前提下，联合电子和终端整车厂客户理论上无开发新供应商的计划。

综上，无锡开祥与联合电子的现有业务具有可持续性。

（四）本次交易是否影响标的资产与相关客户的合作关系

本次交易中，无锡振华通过发行股份及支付现金购买钱金祥、钱犇合计持有的无锡开祥100.00%股权；本次交易完成后，无锡开祥将成为无锡振华全资子公司，无锡开祥进入上市公司体系后，将提升运营管理能力、加强技术研发、持续优化工艺，更好服务于相关客户。从整个交易方案来看，交易前后无锡开祥的控

股股东由钱金祥、钱犇变更为无锡振华；实际控制人仍为钱金祥、钱犇，未发生变化。同时，无锡开祥与客户签署的相关战略合作协议并未对股权结构变动事项进行约定，本次交易前后无锡开祥的管理团队和核心技术人员稳定，不存在影响客户合作关系的事项。

（五）公司为维护客户稳定采取的措施

1、保持工艺的先进性和卓越的产品质量

无锡开祥通过配置智能化生产线、精密的检测设备、专业的人员和科学严格的系统管理，具备自原料至成品的全方位、全流程的质量管理保障。无锡开祥自主研发、开发了“盒对盒”选择性镀铬工艺和全自动智能生产设备，设备采用了智能化的控制系统，从电镀生产、产品检测、过程监视、工序流转等均实现了自动控制，实现对于产品的自动化全检。此外，无锡开祥建设了研发与测试实验室，拥有强大的试验与检测能力，实验室配备有蔡司金相显微镜、泰勒轮廓仪、电磁式测厚仪、菲希尔 X 射线测厚仪、扫描电子显微镜等测试设备，根据客户的产品设计和检验要求对产品进行抽检复核。

2、加大研发投入，积极与联合电子同步研发其他产品

未来，无锡开祥将持续加大研发投入，在充分把握行业发展趋势的基础上，持续进行工艺的优化和技术创新，扩大技术优势，提升自身核心竞争力，通过在电镀工艺的研发、加工等多个流程中建立完善的质量体系，不断完善自身产品质量管理，持续增强客户对于无锡开祥产品的认可度，同步研发下一代新品及其他需要电镀工艺的元器件，保持目前在该细分领域的市场份额。

三、标的资产是否存在对单一客户依赖风险，以及相应的应对措施，是否具有拓展新客户的能力与可行性计划，并说明标的资产盈利能力的可持续性

（一）是否存在对单一客户依赖风险，以及相应的应对措施

1、无锡开祥为联合电子该领域国内唯一的战略供应商，系共赢共生的关系

高压喷油器和高压燃油泵为发动机高压电喷系统的关键部件，制造商对于内部元件的电镀位置、膜厚分布与均匀性、表面形貌修饰、产品一致性等有着极高

的要求，工艺研发难度大，生产控制严苛。因此，制造商对供应商的选择较为慎重，供应商认证程序极其严格。因高压电喷系统为发动机关键零部件之一，为保证整车质量的一致性，一般而言，相关产品进入量产环节后不再更换电镀供应商，截至目前，无锡开祥为联合电子在该领域国内唯一的合格供应商，双方为共赢的战略合作关系。

虽然目前无锡开祥业务全部来自于联合电子，但其产品的最终使用客户包括上汽通用、上汽大众、一汽大众、比亚迪、上汽乘用车、长城汽车、吉利汽车等国内知名整车制造企业，终端客户较为分散。

2、相应的应对措施

对于单一客户情况，无锡开祥一方面继续发展汽油发动机中高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的表面镀铬业务，专注现有客户、做好现有产品的同时，不断开发新的电镀工艺，参与新产品的同步研发工作；另一方面，利用其表面处理经验和技術积累，跟进其他业务领域的选择性精密电镀需求，拓展相关客户。

(二) 无锡开祥拓展新客户的能力与可行性计划

1、拓展新客户的能力

因涉及高压状态下喷油雾化的效果，无锡开祥目前所从事的高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的电镀，对电镀区域、镀层膜厚分布的精密度要求极高。无锡开祥已经完全掌握了相关的技术原理及批产过程中的核心技术，可以将该技术运用于不同领域、不同元件、不同镀层的选择性精密电镀工序中。因此，无锡开祥完全具备独立面向市场获取业务，持续开发新产品和拓展新客户资源的能力。

2、拓展新客户的相关计划

无锡开祥未来拟开展的业务领域有：（1）开发汽车、高铁等行业电气、电子设备零部件电镀业务；（2）开展新能源领域电池、电堆、电解装置及其附属设施中电镀零部件的电镀业务。目前，公司完成了相关的原理验证，持续对下游行业开展调研，并与下游客户处于前期接洽状态。

（三）标的资产盈利能力的可持续性

无锡开祥目前向高压电喷系统行业内领先企业联合电子提供高精度的表面处理加工服务，该业务的持续盈利能力详见本核查意见“问题3”之“第二问”之“（二）无锡开祥业绩增长的可持续性”。

如上所述，无锡开祥经过大量实验和量产的技术经验积累，选择性精密电镀相关技术处于行业领先地位，拥有拓展新客户和新业务的能力和计划。综上，无锡开祥盈利能力具有可持续性。

四、补充披露情况

公司已在预案“第四章 标的资产基本情况”之“七、主营业务发展情况”之“（三）盈利模式及可持续性”中对上述内容进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、标的资产客户结构单一，主要系其所在行业的特点和其发展历程，具有合理性；
- 2、标的资产与联合电子关于高压电喷系统相关零部件的精密镀铬业务具有可持续性，本次交易不会影响标的资产与客户的合作关系；
- 3、标的资产与联合电子之间为战略合作关系，标的资产具备拓展新客户的能力和计划。

问题 3

预案披露，标的资产 2021 年度业绩较上年大幅增长，实现营业收入 1.28 亿元，同比增长 42.99%，实现净利润 7,847.87 万元，同比增长 64.04%。请公司：（1）结合标的资产业务开展情况，包括主要产品及原材料价格波动、销售模式变化、主要客户变化等，说明 2021 年度标的营业收入、净利润同比增幅较大的主要原因及合理性；（2）结合标的在所处行业的市占率及其在技术、供应链、

销售等方面的表现，说明标的资产的核心竞争力及业绩增长是否具有可持续性。
请财务顾问、会计师发表意见。

回复：

一、结合标的资产业务开展情况，包括主要产品及原材料价格波动、销售模式变化、主要客户变化等，说明 2021 年度标的营业收入、净利润同比增幅较大的主要原因及合理性

2020 年和 2021 年，无锡开祥主要产品销售数量、销售收入及毛利率情况如下：

单位：万元、万件、%

产品类别	2021 年度					2020 年度				
	收入	数量	毛利	毛利率	销售占比	收入	数量	毛利	毛利率	销售占比
高压喷油器 (HDEV5)	2,387.66	1,567.44	1,748.58	73.23	18.58	2,345.30	1,534.74	1,672.49	71.31	25.92
新一代高压喷油器 (HDEV6)	7,688.35	4,209.54	6,612.05	86.00	59.83	4,907.81	2,400.22	3,980.44	81.10	54.24
高压燃油泵 (HDP)	2,773.41	1,388.94	2,303.25	83.05	21.58	1,795.81	863.49	1,406.93	78.35	19.85
合计	12,849.43	7,165.92	10,663.88	82.99	100.00	9,048.92	4,798.45	7,059.86	78.02	100.00

2020 年和 2021 年，无锡开祥销售模式及主要客户未发生变化。2021 年，起镀液、铂金等电镀加工材料价格有所上升，但因无锡开祥毛利率相对较高，且原材料占生产成本的比重约 15%，原材料价格变动对公司盈利能力未产生较大影响。

无锡开祥 2021 年度营业收入和净利润较 2020 年度大幅增长，主要原因为：

(1) 满足国六标准要求的联合电子新一代高压喷油器 (HDEV6) 相较其上一代产品市场份额有所提升，随着各地国六标准的逐步落地实施，2021 年度国六车辆销量大幅增长，该产品的加工数量大幅增长；(2) 无锡开祥的生产成本结构中，固定成本占比较高，公司当年产销量及产能利用率上升，单位固定成本下降，导致产品毛利率上升。

二、结合标的在所处行业的市占率及其在技术、供应链、销售等方面的表现，说明标的资产的核心竞争力及业绩增长是否具有可持续性

（一）标的资产核心竞争力分析

发动机电喷系统为汽车最核心的部件之一，直接决定了汽车的性能，而喷油器是发动机电喷系统执行器中技术含量较高的产品。在国内高压电喷系统，联合电子处于绝对领先地位，市场份额超过 50%。无锡开祥目前为联合电子在高压电喷系统精密镀铬工艺领域国内唯一的合格供应商，也是德国博世该领域全球产能重要供应基地之一。因此，无锡开祥在市场占有率和供应链方面具备核心竞争力。

无锡开祥在金属表面镀铬处理的核心工艺方面具有先进的技术储备、研发能力，能够按照客户要求零件的指定部位实施指定形貌的精密电镀。凭借其突出的量产开发能力，全自动的生产过程和智能化的控制系统实现了百分百的产品检测率，客户端体现出稳定的质量，形成较为突出的竞争优势，使得其在选择性精密电镀领域处于行业绝对领先的地位。因此，无锡开祥在技术和销售方面具备核心竞争力。

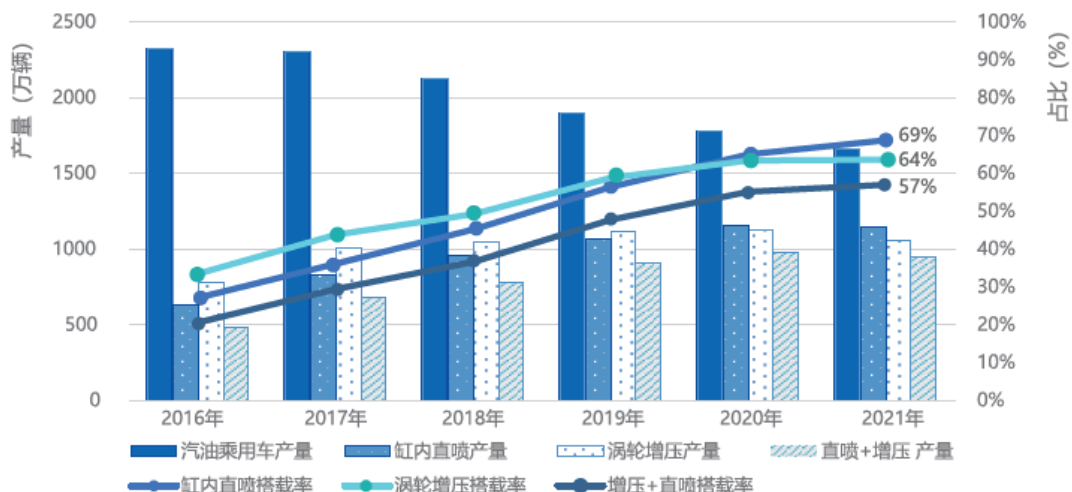
（二）无锡开祥业绩增长的可持续性

1、高压电喷系统未来需求预计将保持稳步增长

（1）不断提高的排放和油耗标准，推动发动机相关高端技术的普及率

随着不断提高的排放标准和油耗标准，传统发动机将难以达到相关要求，各种提高热效率技术如涡轮增压、缸内直喷、VVT（气门可变正时技术）、DVVT（双气门可变正时技术）等高效发动机技术得到广泛使用。

高压电喷系统主要运用于缸内直喷发动机，一般整车厂缸内直喷与涡轮增压技术同步运用。根据工信部装备工业发展中心发布的《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法实施情况年度报告（2022年）》，2016年以来，涡轮增压和缸内直喷技术搭载率稳步提升，逐渐成为汽油乘用车主要节能技术，2021年缸内直喷搭载率为69%，涡轮增压+缸内直喷技术搭载率为57%。预计未来，缸内直喷和涡轮增压技术的渗透率将持续提升。



(2) 新能源混动车型对高压电喷系统仍有一定需求

2021年，我国新能源乘用车销售333.4万辆，同比增长167.58%，占乘用车销售的比重为15.52%。其中，纯电动汽车273.4万辆，同比增长144.98%；插电式混合动力汽车60.0万辆，同比增长139.04%。插电式混合动力汽车的增长速度与新能源乘用车的增长速度基本一致，有较大的市场需求和发展前景。

新能源汽车中，插电式混合动力汽车和增程式动力汽车等仍需使用高压电喷系统，纯电动汽车不使用该系统。目前，插电式混合动力汽车和增程式动力汽车等在国内市场仍有一定的市场份额且保持较快增长。

综上，总体上看，缸内直喷技术的不断普及和插电式混合动力汽车、增程式动力汽车的产销量不断提升，能够有效减轻纯电动车对于其他类别车型的替代冲击，预计国内乘用车市场在未来对于高压电喷系统的需求将稳步增长。

2、继续服务现有客户，保持市场份额，同时不断拓展高附加值的新业务领域

无锡开祥作为国内行业绝对龙头联合电子的战略供应商，将继续发展汽油发动机中高压喷油器和高压燃油泵相关零部件的表面镀铬业务，以更高的技术要求、产品质量服务于联合电子，在做好现有产品的同时，不断开发新的电镀工艺，参与新产品的同步研发工作，保持目前在该细分领域的市场份额。

此外，德国博世不仅在汽车电控领域拥有绝对领先的市场份额，同时也具备

先进的行业技术，通过与德国博世的合作，可以及时了解行业前沿和最新动向，进而无锡开祥可以及时根据客户需求提高技术水平并更新产品。同时，信息获取的及时性也有利于无锡开祥向外开拓潜力较大、高附加值的新业务渠道。

综上，国内高压电喷系统未来需求预计将保持稳步增长，无锡开祥自身技术水平先进具有较强竞争力，同时其所处行业有较高的行业壁垒以及较高的产品依赖性，作为行业的先入者在订单获取方面已经形成了天然的优势，无锡开祥在未来持续获得相关订单具有确定性。因此，无锡开祥的业绩稳步增长确定性较高。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产 2021 年营业收入和净利润同比增幅较大且毛利率水平较高，具有合理性；

2、标的资产在市场占有率、供应链、技术和销售等方面具备核心竞争力，未来业绩增长具有可持续性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对无锡市振华汽车部件股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的审核意见函>之核查意见》之签字盖章页）

项目主办人： _____
 袁业辰 刘 实

项目协办人： _____
 刘 刚 李舒华

国泰君安证券股份有限公司

2022年8月 日